

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam era globalisasi saat ini perkembangan bisnis yang sangat pesat, efisiensi dan efektifitas menjadi kekuatan utama perusahaan agar mampu bertahan dalam persaingan. Pasar modal dianggap sebagai salah satu indikator ekonomi dalam suatu negara. Ketika pasar modal menunjukkan peningkatan maka dapat menjadi indikator bahwa perekonomian negara tersebut sedang menunjukkan perkembangannya, sedangkan apabila pasar modal lesu maka dapat menjadi indikator bahwa perekonomian negara tersebut mengalami penurunan.

Pasar modal di Indonesia pada awal mulanya belum menunjukkan peran penting bagi perekonomian Indonesia dikarenakan masih rendahnya minat masyarakat untuk melakukan investasi di pasar modal dan minimnya pengetahuan masyarakat akan pasar modal serta sedikitnya emiten yang terdaftar di bursa. Namun seiring dengan meningkatnya perkembangan pengetahuan masyarakat mengenai investasi dan munculnya kebijakan pemerintah tentang investasi perkembangannya pun mulai bermunculan.

Pemerintah di Indonesia telah menyediakan lembaga yang menjadi wadah jual beli efek yaitu melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia (BEI) terbentuk melalui gabungan Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Pada tanggal 3 juli 2000 PT. Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT.Danareksa

Invesment management (DIM) untuk meluncurkan *jakarta islamic index* (JII) untuk memfasilitasi para investor yang ingin menginvestasikan dana efek yang menerapkan prinsip-prinsip syariah Islam.

Perkembangan pasar modal di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksadana syariah oleh PT. Danareksa Invesment Management pada 3 juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerja sama dengan PT. Danareksa Invesment mengeluarkan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada atanggal 3 juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Dengan hadirnya index tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah.

Berkembangnya pasar modal syariah di Indonesia di tandai semakin tingginya volume perdagangan saham, membuat berkembang pula perusahaan – perusahaan *listing* di pasar modal syariah tersebut. Di *Jakarta Islamic Index* (JII) sendiri terdapat 30 emiten yang memenuhi kriteria saham syariah, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) merupakan penentu kriteria dalam pemilihan saham syariah. Dengan adanya *Jakarta Islamic Index* (JII) di Indonesia ekonomi islam berkembang pesat tidak hanya di dunia perbankan tetapi juga di pasar modal syariah, kebutuhan informasi laporan keuangan yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi pada pasar modal juga semakin meningkat. Laporan keuangan dijadikan sebagai salah satu sumber yang digunakan investor sebagai dasar membuat keputusan dalam investasi dan membantu dalam menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Pengertian pasar modal itu sendiri menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang akan diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang.¹

Salah satu perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. Perusahaan BUMN yang bergerak dibidang penambangan dan pemanfaatan Batubara ini konsisten *go public* listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 22 Desember 2002. Kemudian di tahun 2005 PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. mulai terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

Terpilihnya PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. sebagai objek dalam penelitian ini dikarenakan seiring perkembangan tambang Batubara di indonesia PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. ini merupakan perusahaan tambang yang berpendapatan terbesar di tahun 2013. Namun tidak bisa di pungkiri ditahun ini semua perusahaan batubara mengalami penurunan pendapatan. Hal ini dikarenakan lesu dan turunnya harga komoditas batubara.

Investor yang telah melakukan investasi di pasar modal dengan membeli saham perusahaan akan mengharapkan *return* saham yang tinggi di waktu yang akan datang dari investasi saham yang telah ditanam pada pasar modal. Cara yang sering

¹ Khairul Umam, *Pasar Modal Syariah*, (Bandung: Pustaka Setia, 2013), hlm. 36.

digunakan oleh investor adalah dengan menilai harga saham dari perusahaan yaitu dengan melihat kinerja keuangan perusahaan yang telah menerbitkan sahamnya dalam pasar modal. Maka dari itu, *return* saham perusahaan sangatlah penting untuk investor dan merupakan tolak ukur dalam pengambilan keputusan untuk menginvestasikan hartanya.

Informasi lain yang dapat menjadikan pertimbangan para investor menginvestasikan hartanya adalah informasi tentang kinerja perusahaan dan persepsi mereka terhadap kewajaran harga sekuritas (saham). Harga saham merupakan harga jual beli yang sedang berlaku di pasar efek yang ditentukan oleh kekuatan pasar dalam arti bergantung pada permintaan atau penawaran. Harga pasar saham juga menunjukkan nilai dari perusahaan itu sendiri, semakin tinggi nilai dari harga maka investor akan tertarik untuk menjual sahamnya.²

Investor yang melakukan investasi pada perusahaan dengan cara membeli suatu saham pada perusahaan, akan terlebih dahulu melakukan analisis keadaan dari perusahaan tersebut. Oleh karena itu tujuan investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan *return* yang tinggi, maka dari itu dengan melakukan analisis terhadap perilaku perdagangan saham ataupun dengan menggunakan sarana yang di dapat dari analisis di pasar modal. Perilaku perdagangan dalam pasar modal memberikan kontribusi bagi pola perilaku harga saham dalam pasar modal.

Investor yang melakukan investasi dengan membeli saham perusahaan tentunya mengharapkan *return* atas investasi mereka. *Return* yang diterima oleh

² Nanang Budiana “*Pengertian Harga Saham*”, dalam <http://nanangbudiana.blogspot.com/pengertian-harga-saham.html>. Diakses tanggal 16 Oktober 2017.

pemegang saham adalah pengembalian yang diterima atas investasi yang telah dilakukan. *Return* tersebut dapat berupa :

1. *Capital gain* yaitu keuntungan yang diperoleh dari selisih lebih pergerakan harga saham pada saat membeli dan menjual,
2. Keuntungan yang diperoleh dari pembagian dividen. Dividen adalah laba yang dibagikan kepada para pemegang saham.

Laba (*income*) sering dinyatakan sebagai indikasi kemampuan perusahaan membayar dividen. Laba bersih yang diperoleh perusahaan sebagian diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, sebagian lagi disisihkan menjadi laba ditahan karena itu tingkat pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan divariasi tergantung kebijakan perusahaan. Para pemegang saham tentu berharap mendapatkan dividen dalam jumlah yang besar tetapi perusahaan mempunyai pertimbangan yang logis karena perusahaan harus memikirkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan dimasa yang akan datang.³

Kinerja perusahaan dapat dinilai dari seberapa besar perusahaan tersebut memperoleh profitabilitas dan jumlah dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Pembagian ini akan mengurangi laba ditahan dan asset yang tersedia bagi perusahaan, tapi distribusi keuntungan kepada para investor merupakan tujuan utama suatu bisnis. Dividen

³ Pradhono dan Yulius Jigo Christiawan, *Pengaruh EVA, RI, Earnings, dan Arus Kas Operasi Terhadap Return yang diterima Oleh Pemegang Saham (Studi Para Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*. Oktober, hal 149

dihitung dari laba dibagi dengan jumlah lembar saham dan pembayarannya dikakukan karena likuiditas yang melebihi jumlah modal yang disetor.

Pembiayaan merupakan salah satu fungsi perusahaan yang penting bagi keberhasilan usaha suatu perusahaan. Fungsi ini penting karena fungsi inilah yang melakukan suatu usaha untuk mendapatkan dana. Baik perusahaan besar maupun kecil pasti membutuhkan dana untuk menjalankan kegiatan usahanya. Dana yang dibutuhkan bisa diperoleh baik melalui pembiayaan dari dalam perusahaan (*internal financing*) maupun pembiayaan dari luar perusahaan (*external financing*). Sumber pembiayaan internal adalah berupa pemanfaatan laba yang ditahan (*retained earnings*), yaitu laba yang tidak dibagikan sebagai dividen. Sumber pembiayaan eksternal diperoleh perusahaan dengan melakukan pinjaman kepada pihak lain atau menjual sahamnya kepada masyarakat (*go public*) di pasar modal.

Perusahaan didalam operasi normalnya terkadang mempunyai laba yang besar dalam kegiatan bisnisnya selama setahun tetapi, laba tersebut tidak menceminkan jumlah kas atau likuiditas perusahaan yang sebenarnya. Hal ini disebabkan pendapatan maupun penjualan tidak selamanya diterima berupa kas tetapi masih berupa piutang yang akan diterima beberapa tahun kedepan. Namun, perusahaan tetap mengakui sebagai pendapatan dan melaporkannya ke dalam laporan laba rugi sesuai dengan Standar Akuntansi keuangan (SAK) dalam hal pengakuan pendapatan untuk tujuan akuntansi meskipun tidak menerima seluruhnya berupa kas. Kondisi tersebut

dapat mempengaruhi perusahaan dalam hal pembagian dividen kepada pemegang saham.

Bagi perusahaan, informasi yang terkandung dalam *dividend payout ratio* (DPR) digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan jumlah pembagian dividen. Bagi para pemegang saham, akan digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, yaitu apakah akan menanamkan dananya atau tidak pada suatu perusahaan. Banyak pemegang saham yang hidup dari penghasilan berupa dividen, mereka tentu akan lebih memilih saham-saham yang dividennya dapat mereka andalkan.

Perusahaan membayar dividen tunai dengan kas, maka perusahaan harus memiliki kas tersedia. Posisi likuiditas perusahaan sangat berpengaruh pada kemampuan perusahaan membayar dividen. Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen karena likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.⁴

Dalam hal pembayaran dividen suatu perusahaan harus menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi alokasi laba untuk dividen atau untuk laba ditahan. Ada faktor utama yang harus dipertimbangkan, misalnya ketersediaan kas, karena walaupun perusahaan memperoleh laba namun jika uang kas mencukupi maka ada kemungkinan perusahaan memilih menahan laba tersebut untuk diinvestasikan

⁴ Lukas Setia Atmaja, *Manajemen Keuangan Buku 1* (Yogyakarta: Andi Offset, 1994), hlm.

kembali bukan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Dengan adanya pembagian dividen dan pertumbuhan tersebut perusahaan ingin mengetahui berapa laba bersih yang diperoleh perusahaan dan dari laba tersebut berapa yang akan dibagikan sebagai dividen.⁵

Tabel 1.1
Data Pertahun *Earning After Tax (EAT)* , *Operating Cash Flow*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*

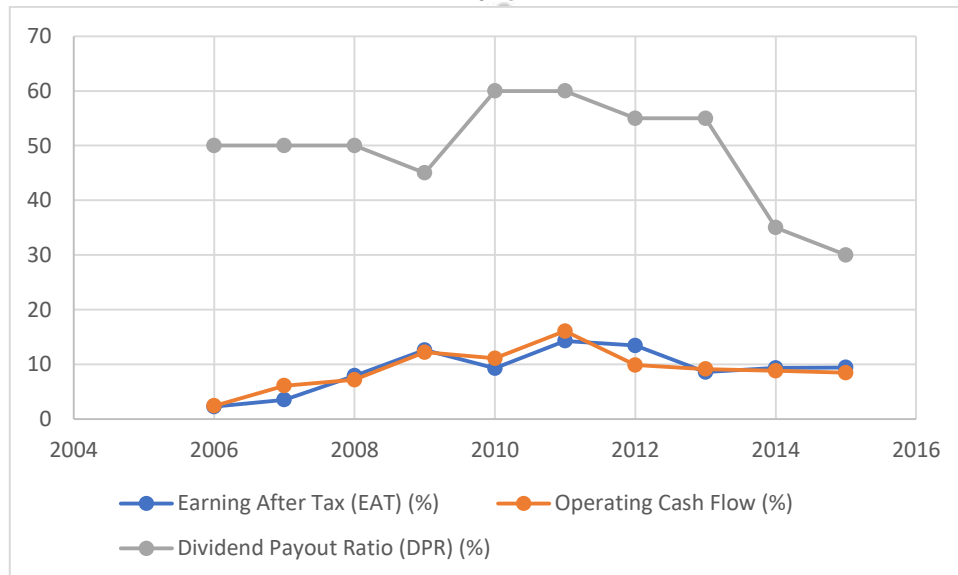
Tahun	<i>Earning After Tax (EAT) (%)</i>	<i>Operating Cash Flow (%)</i>	<i>Dividend Payout Ratio (DPR) (%)</i>
2006	2,25	2,42	50
2007	3,52	6,10	50
2008	7,90	7,18	50
2009	12,62	12,21	45
2010	9,29	11,11	60
2011	14,28	16,06	60
2012	13,45	9,87	55
2013	8,57	9,15	55
2014	9,34	8,82	35
2015	9,42	8,47	30

Berdasarkan data diatas terlihat bahwa *Earning After Tax (EAT)*, *Operating On Cash Flow*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* cukup stabil. Adanya kenaikan dan penurunan setiap tahunnya namun pada tahun 2009 terjadi kenaikan persentase pada *Earning After Tax (EAT)* sebesar 4, 72% dan *OperatingCash Flow* sebesar 5,03 namun kenaikan ini tidak diimbangi dengan kenaikan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. DPR justru mengalami penurunan sebesar 5%. Pada tahun 2010 terjadi penurunan persentase pada *Earning After Tax (EAT)* sebesar 3,33% dan *Operating Cash Flow*

⁵ Hermi, *Hubungan Laba Bersih dan Arus Kas Operasi terhadap Dividen Kas pada Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi di Bursa Efek Jakarta pada Periode 1999-2002*, Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi Vol 4 No.3, hlm 247-258

sebesar 1,1% penurunan ini tidak dimbangi dengan penurunan *Dividen Payout Ratio* (DPR). DPR justru mengalami kenaikan sebesar 15%. Pada tahun 2014 *Earning After Tax* mengalami kenaikan sebesar 0,52% dan penurunan pada *Operating Cash Flow* 0,33% dan Penurunan pada *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 20% hal tersebut tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa *Earning After Tax* (EAT), *Operating Cash Flow* dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif semakin tinggi *Earning After Tax* (EAT) dan *Operating Cash Flow* mengindikasikan semakin baik perusahaan menghasilkan laba, sehingga semakin tinggi pula dividen yang dapat dibayarkan perusahaan. Namun ditahun 2009, 2010, dan 2014 kenaikan salah satu variabel tidak diimbangi dengan kenaikan variabel lainnya

Grafik 1.1
Earning Before Tax (EAT), Operating Cash Flow dan Dividend Payout Ratio (DPR) pada PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. periode 2006-2015



Grafik diatas menunjukkan bahwa *Earning Before Tax (EAT)*, *Operating Cash Flow* dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* pertahun pada PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. periode 2006-2015. Grafik tersebut menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio (DPR)* sangat fluktuatif ditahun kedua sampai tahun keenam.

Dari pernyataan-pernyataan diatas, penulis menyimpulkan bahwa dalam menetapkan kebijakan dividen, manajemen tentu sangat memperhatikan laba bersih yang dihasilkan perusahaan dan kas yang tersedia di perusahaan. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah kegiatan operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pendapatan.

B. Perumusan Masalah

Mengacu kepada latar belakang masalah diatas, peneliti berpendapat bahwa tingkat *Earning After Tax (EAT)* mempunyai korelasi terhadap *operating on cash flow* yang mana keduanya diduga berpengaruh terhadap *dividen peyout ratio*. Selanjutnya peneliti merumuskan masalah yang akan diteliti kedalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut.

1. Seberapa besar *Earning After Tax (EAT)* secara parsial terhadap *dividend payout ratio* pada PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk. periode 2007-2016?
2. Seberapa besar pengaruh *operating on cash flow* secara parsial terhadap *dividend payout ratio* pada PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk. periode 2007-2016?

3. Seberapa besar pengaruh *Earning After Tax (EAT)* dan *operating on cash flow* secara simultan terhadap *dividend payout ratio* pada PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk. periode 2007-2016?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi dan rumusan masalah tersebut maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui.

1. Pengaruh *Earning After Tax (EAT)* secara parsial terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk. Periode 2007-2016.
2. Pengaruh *operating on cash flow* secara parsial terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk. Periode 2007-2016.
3. Pengaruh *Earning After Tax (EAT)* dan *operating on cash flow* secara simultan terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk, periode 2007-2016.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah bagi peneliti, bagi investor maupun calon investor, analisis, pemerhati investasi maupun bagi peneliti selanjutnya.

1. Bagi peneliti, sebagai bahan masukan apabila dimintai pendapat mengenai pengaruh *Earning After Tax (EAT)* dan *operating on cash flow* terhadap *dividend payout ratio* tunai.
2. Menjadi bahan referensi dan dasar pengembangan bagi penelitian sejenis berikutnya.



uin

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG